

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATERDA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Stanovení hodnoty strojírenského podniku

Valuation of an Engineering Company

Student: Nikola Krásenská
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jiří Franek

Ostrava 2016

Zadání bakalářské práce

Student:

Nikola Krásenská

Studijní program:

B6208 Ekonomika a management

Studijní obor:

6208R020 Ekonomika podniku

Téma:

Stanovení hodnoty strojírenského podniku
Valuation of an Engineering Company

Jazyk vypracování:

čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Teoretická východiska metod stanovení hodnoty podniku
3. Charakteristika podniku
4. Aplikace vybraných metod pro stanovení hodnoty podniku
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku pro pokročilé: hlubší pohled na vybrané problémy*. Praha: Ekopress, 2011. 548 s. ISBN 978-80-86929-80-4.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

MARINIČ, Pavel. *Hodnotový management ve finančním řízení: hodnota versus finance*. Praha: Wolters Kluwer, 2014. 259 s. ISBN 978-80-7478-405-7.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

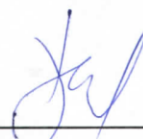
Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Jiří Franek**

Datum zadání: 20.11.2015

Datum odevzdání: 06.05.2016



Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci vypracovala samostatně pod vedením Ing. Jiřího Franka a v seznamu literatury jsem uvedla všechny použité odborné a literární zdroje. Přílohy dané mi k dispozici jsem samostatně doplnila.

V Ostravě dne 6. května 2016

Krásenská

vlastnoruční podpis

Poděkování

Na tomto místě bych velice ráda poděkovala vedoucímu mé bakalářské práce panu Ing. Jiřímu Frankovi za cenné připomínky a odborné rady, kterými přispěl k vypracování této bakalářské práce. Dále bych chtěla poděkovat vedení společnosti Prestar, s. r. o. za poskytnutí důležitých informací, na jejichž základě jsem mohla provést výpočty. V neposlední řadě bych ráda podělovala vedoucímu ekonomického oddělení společnosti, panu Ing. Tomáši Lyskovi, který mi poskytl důležité konzultace týkající se ekonomického situace podniku.

Nikola Krásenská

Obsah

1	Úvod.....	5
2	Teoretická východiska metod stanovení hodnoty podniku.....	6
2.1	Oceňování podniku	6
2.2	Základní pojmy oceňování podniku.....	6
2.2.1	Podnikání	6
2.2.2	Podnik.....	7
2.3	Kategorie hodnoty	7
2.3.1	Tržní hodnota (market value – MV).....	7
2.3.2	Subjektivní hodnota.....	8
2.3.3	Objektivizovaná hodnota.....	8
2.3.4	Komplexní přístup Kolínské školy	9
2.4	Postup oceňování podniku	9
2.5	Metody oceňování podniku.....	10
2.5.1	Metody založené na stavových veličinách	10
2.5.2	Metody výnosové	11
2.5.3	Metody kombinované	15
2.5.4	Nefinanční hodnota podniku	17
2.5.5	Shrnutí metod a jejich pozdější využití	17
3	Charakteristika podniku	19
3.1	Historie společnosti.....	19
3.2	Profil společnosti	19
3.3	Výrobkové portfolio.....	22
3.4	Vize společnosti	25
3.5	Organizační struktura.....	26
3.6	Shrnutí silných a slabých stránek podniku Prestar.....	29
4	Aplikace vybraných metod pro stanovení hodnoty podniku	30

4.1	Ukazatelé rentability	30
4.2	Ukazatelé aktivity	31
4.3	Účetní hodnota vlastního kapitálu.....	32
4.4	Metoda kapitalizovaných zisků.....	32
4.5	Výpočet EVA.....	33
4.5.1	Meziroční vývoj hodnoty EVA	34
4.6	Metoda uhrazení zvláštního zisku.....	35
4.7	Metoda vážené střední hodnoty	35
4.8	Metoda průměrné hodnoty	36
4.9	Syntéza výsledků a doporučení pro vedení společnosti.....	38
5	Závěr	40

1 Úvod

Oceňování podniku je teoretická vědní disciplína, zabývající se stanovením hodnoty podniku. Finanční hodnotu lze stanovit několika způsoby a metodami, které je možné rozdělit do tří základních skupin: výnosové, tržní a kombinované. V případě stanovení objektivní hodnoty je nezbytné brát v potaz i nefinanční hodnotu podniku, do které lze zahrnout: hodnotu trhu, odvětví, regionu, dále know-how, duševní vlastnictví, apod. Sledování hodnoty podniku je důležité především pro majitele podniku, kteří díky tomuto ukazateli vyhodnocují vývoj podniku a úspěšnost investic. Věřitele, kteří sledují podnik a jeho platební schopnost, potencionální investoři se rozhodují, zda investovat do dané společnosti či nikoliv na základě odhadu hodnoty podniku. Oceňování provádí specialisté, jež jsou najímáni podniky. Při společných jednáních vymezí předmět ocenění, stanový účel, podle kterého se zvolí příslušná metoda a určí datum, ke kterému bude ocenění provedeno.

Cílem bakalářské práce je stanovení hodnoty podniku vybranými technikami, které se zvláště opírají o finanční stránku firmy. Zvolené metody ocenění vycházejí z majetkového a výnosového přístupu. Současně je také vyhodnocena ekonomická přidaná hodnota podniku, která úzce souvisí s vývojem hodnoty podniku. Na základě zjištěných výsledků bude pro management vytvořen soubor doporučení.

Práce je strukturovaná do tří hlavních kapitol. První kapitola obsahuje teoretická východiska metod stanovení hodnoty podniku. Zde jsou definovány základní pojmy, podrobně rozebráno oceňování a jeho doporučený postup. Jsou charakterizovány a popsány jednotlivé metody a způsob jejich výpočtů. Hlavním cílem teoretické části bakalářské práce je charakteristika a popis samotného oceňování, rozebrání jednotlivých metod pro stanovení hodnoty a kategorizace hodnoty podniku. Druhá kapitola je věnovaná analýze zvoleného podniku po stránce finanční, strategické i organizační. Poslední kapitola je stěžejní část bakalářské práce, jedná se o praktickou část, kde je stanovena hodnota podniku pomocí vybraných metod. V praktické části je provedena aplikace vybraných metod, a to jak výnosových, tržních tak i kombinovaných. Pro tuto část bakalářské práce byl zvolen strojírenský podnik Prestar, s.r.o., zabývající se výrobou strojů a automatizačních linek určených výrobcům ocelových trubek a tyčí. Podnik byl vybrán z důvodu dostupnosti interních informací. Předpokládaným přínosem pro společnost bude vypracování mnoha ukazatelů a výsledků v oblasti stanovení hodnoty podniku, jejich následná komparace a syntéza.

2 Teoretická východiska metod stanovení hodnoty podniku

V následující kapitole je definováno oceňování podniku a základní pojmy z dané oblasti. Dále jsou rozebrány kategorie hodnoty. Je stanoven proces oceňování podniku a charakterizovány jednotlivé metody pro stanovení hodnoty. V závěru kapitoly je krátká zmínka o nefinančním stanovení hodnoty podniku.

2.1 Oceňování podniku

Oceňování podniku je teoretická a vědní disciplína, jejíchž základy sahají až do 30.let minulého století a jsou postaveny na poznatcích ekonomické teorie, praxe podnikových financí a oceňovacích standardech. Touto problematikou se zabývají především znalci a odhadci. Rozsah zpracovaných dat je rozsáhlý a pokrývá téměř celé dění v podniku. Pro kvalitní a správné ocenění je důležité mít k dispozici interní data, ale také data z makroekonomického prostředí podniku.

Při oceňování podniku je zcela nezbytné stanovit účel ocenění, od kterého se budou odvíjet použité metody. Důvodem ocenění může být koupě či prodej podniku, změna právní formy společnosti, apod. Výsledek procesu je závislý na mnoha faktorech a je důležité podotknout, že neexistuje univerzální způsob stanovení hodnoty podniku. Při oceňování podniku je třeba brát v potaz kromě finanční i nefinanční stránku hodnoty podniku (Kislingerová, 1999).

Ještě dříve, než se začneme zabývat oceňováním podniku a budeme stanovovat hodnotu podniku pomocí nejrůznějších metod, je nutné si přesně vymežit pojem *podnik*.

2.2 Základní pojmy oceňování podniku

Z hlediska podnikové ekonomiky rozlišujeme následující pojmy: podnikání a podnik.

2.2.1 Podnikání

Podnikání je soustavná činnost prováděna na vlastní jméno a vlastní zodpovědnost za účelem dosažení zisku. Je definována podle § 420 zákona č. 89/2012 Sb. Občanského zákoníku. Do věcné stránky podnikání lze zahrnout např. realizaci vize a základních cílů dosažených prostřednictvím cílevědomé, organizované lidské činnosti (pracovní síly), přeměny vstupů hmotných statků (strojů, zařízení, apod.) na výstupy (konkrétní produkty či služby) uskutečňující se na trhu formou prodeje. Peněžní stránku podnikání charakterizuje

peněžní tok a přeměněna kapitálu od prvotních investic, financování provozu přes prodej výstupu a transformaci znovu na peníze. V této oblasti musíme rozlišovat peněžní prostředky, které jsou součástí krátkodobého finančního majetku a mají formu aktiv. Jsou to například vklady do různých peněžních ústavů a cenné papíry. Dále rozlišujeme finanční prostředky, které slouží k financování a nemusí mít nutně formu peněz. Do finančního majetku podniku dále zařazujeme kromě krátkodobého i dlouhodobý finanční majetek (termínované vklady, dlouhodobé obligace a cenné papíry jak majetkové, tak úvěrové povahy). Dále je potřeba vymezit pojem *podnikový kapitál*, který se skládá z hmotného a nehmotného majetku vloženého do podnikání. Tvoří jej vlastní a cizí kapitál a jsou to vlastně veškeré finanční zdroje podniku (Marinič, 2014).

2.2.2 Podnik

Podnik tvoří komplex hmotného a nehmotného majetku. Neodmyslitelnou složkou je lidský faktor, to je pracovní síla se všemi svými schopnostmi, znalostmi a dovednostmi.

Z ekonomického hlediska definujeme podnik jako subjekt, ve kterém dochází k přeměně vstupů na výstupy. „*Právnícké hledisko – obchodní zákoník definuje podnik jako soubor hmotných, nehmotných, jakožto i osobních složek podnikání. To znamená, že k podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo vzhledem ke své povaze mají k tomuto účelu sloužit.*“ § 5 odst. 1 obchodního zákoníku.

2.3 Kategorie hodnoty

Hodnota podniku je odrazem informovanosti oceňovatele o podniku v okamžiku ocenění. Hodnotu podniku lze kategorizovat. Jedná se o (Vochozka, 2012):

- tržní hodnotu,
- subjektivní hodnotu,
- objektivizovanou hodnotu,
- komplexní přístup Kolínské školy.

2.3.1 Tržní hodnota (market value – MV)

Tržní hodnota představuje částku, kterou by majetek přinesl, kdyby se prodal na volném trhu v den odhadu. Jedná se o odhadnutou částku, kterou by byl ochoten kupující zaplatit a prodávající přijmout s náležitými znalostmi a bez nátlaku. Před stanovením tržní

hodnoty podniku je nutné se rozhodnout, zda se bude podnik oceňovat „tak jak stojí a běží“. Důležitým předpokladem je, že podnik i nadále bude pokračovat ve svém předmětu činnosti a nadále bude zachováno stávající a ideální využití zdrojů a zařízení. Nebo bude ocenění podniku provedeno s ohledem na to, že budoucí vlastník navrhne a provede změnu ve využívání majetku.

Cena a hodnota podniku není totožná, hodnota se jen výjimečně rovná ceně. Ve výsledné ceně jsou zahrnuty kromě hodnoty i jiné faktory, které ji ovlivňují, např. psychologický faktor, časová tíseň, obratnost při jednání, osobní vztah mezi kupujícím a prodávajícím a jiné (Kislingarová, 1999).

2.3.2 Subjektivní hodnota

Na hodnotu podniku je nahlíženo jako na málo likvidní aktivum. Jsou velice důležité individuální názory účastníků transakce posuzující užitky, které jim podnik přinese. Synonymem subjektivní hodnoty je hodnota investiční, tj. hodnota majetku pro konkrétního investora. Nemusí být shodná s tržní hodnotou majetkového aktiva a neměla by být s tímto termínem zaměňována. Oceňování se provádí s ohledem na budoucí peněžní toky, odhadovány na základě představ manažerů, příp. investorů. Tato hodnota se obvykle zjišťuje v případě prodeje či koupě podniku, nebo pokud současný vlastník zkoumá, zda má pro něj podnik větší hodnotu v případě zachování a pokračování ve stávající činnosti, nebo bude lepší alternativou likvidace podniku.

2.3.3 Objektivizovaná hodnota

Přístup odmítající subjektivní pohled. Snaha o stanovení univerzálně platné hodnoty podniku, která však neexistuje. Cílem je tedy stanovení alespoň objektivizované hodnoty. Hodnota není existující vlastnost, ale víra v budoucí hodnotu podniku. Měla by být postavena na všeobecně uznávaných datech. Je důležité udržovat substanci podniku, nemělo by být vybíráno nepřiměřené množství finančních prostředků, aby nebyla ohrožena majetková podstata podniku. Ocenění je založeno na volném zisku, tj. hodnota, která může být vynesena z firmy, aby nebyla ohrožena substance. Majetek je třeba rozdělit na část nezbytnou pro provoz a ostatní. Obě části jsou oceňovány odděleně. Oceňování vychází z aktuální situace a stavu podniku, kdy se nepředpokládají razantní změny ovlivňující chod společnosti (Vochozka, 2012).

2.3.4 Komplexní přístup Kolínské školy

Oceňování nemá smysl modifikovat v souvislosti s podněty, ale na základě obecných funkcí, které mají pro uživatele určitý výsledek. Lze rozlišit několik funkcí oceňování. Poradenská funkce je považována za nejdůležitější, poskytuje kupujícímu podklady a informace o maximální či minimální ceně, za kterou je výhodné podnik koupit. Rozhodčí, je funkce nezávislého oceňovatele, který odhaduje hraniční hodnoty účastníků transakce a nalézá spravedlivou hodnotu v odhadnutém rozpětí. Při argumentační funkci oceňovatel hledá argumenty, které zlepší jeho pozici a budou sloužit pro další jednání. Komunikační funkce poskytuje podklady pro komunikaci s veřejností, především s bankami a investory. Daňová funkce zpracovává podklady pro daňové účely (Mařík, 2003).

2.4 Postup oceňování podniku

Ještě před samotným začátkem oceňování je klíčové stanovit účel ocenění, který se stává vodítkem pro výběr modelu ocenění. Zadavatel rovněž stanoví termín, ke kterému požaduje dodání všech výsledků a závěrů. Na zpracování ocenění se obvykle podílí tým odborníků, který je složen z vedoucího týmu, specialistů různých zaměření a asistentů, kteří řeší zadané úkoly. Nezbytnou součástí týmu je zástupce z top managementu, který formuluje zadání práce a dodává interní informace z podniku. Pro správné a kvalitní ocenění jsou nezbytné informace i z mikroprostředí, mezoprostředí a makroprostředí. Na fázi sběru vstupních dat plynule navazuje analýza dat, která obsahuje analýzu makroprostředí, odvětví a dále finanční analýza podniku. Analytická část přechází do aplikace modelů, jejichž výběr se liší, dle cíle ocenění. Je nezbytné, aby bylo použito hned několik modelů pro ověření správnosti výsledků. Pokud je takto učiněno, musí se závěrem provést syntéza výsledků a formulace závěru. Stanovení hodnoty je provedeno k určitému datu. Je velice důležité zdůraznit, že datum uskutečnění ocenění je klíčový údaj. V případě, že v budoucnu vznikne opětovná potřeba stanovení hodnoty, tak je nemožné převzetí tohoto výsledku a je nezbytné prozkoumat, které hodnoty či faktory se od doby ocenění změnily a zda jsou natolik závažné, že bude potřeba celý projekt, nebo jeho dílčí části aktualizovat. Výsledkem práce oceňovatele je obsah zprávy, která je předávána s průvodním dopisem. Závěrečná zpráva by měla odpovídat mezinárodním standardům (Kislingerová, 1999).

2.5 Metody oceňování podniku

V následujících odstavcích jsou podrobně rozebrány jednotlivé metody vhodné pro oceňování podniku, způsoby jejich výpočtu a krátká charakteristika jednotlivých metod. Rozlišujeme tyto čtyři základní typy (Mařík, 2011):

- metody založené na stavových veličinách,
 - metoda účetní hodnoty,
 - metoda hodnoty substance (věcná hodnota),
 - hodnota substance brutto,
 - hodnota substance netto;
- metody výnosové
 - metoda kapitalizace zisku,
 - metody výnosové založené na projekci diskontovaných peněžních toků,
 - FCFF – free cash flow firm,
 - FCFE – free cash flow equity,
 - DDM – dividend discount model,
 - EVA – economic value added;
- metody kombinované,
 - metoda vážené střední hodnoty,
 - metoda průměrné hodnoty,
 - metoda uhrazení zvláštního zisku;
- metody relativního oceňování.

Je vhodné použít několik na sobě nezávislých modelů pro kontrolu správnosti výsledku. Nezbytnou částí je syntéza výsledků a formulace závěru (Kislingerová, 1999).

2.5.1 Metody založené na stavových veličinách

V rámci této metody je účelné brát v potaz vlastní základy podnikání, které jsou tvořeny hlavním posláním podniku. Jedná se o proces proměny kapitálu a podnikatelské ideje do různého typu aktiv. Nejdůležitější je, aby kapitál investovaný do aktiv byl postupem času větší a převýšil původně investovanou hodnotu. Jen v tomto případě má podnikání smysl, tzn. tržní přidaná hodnota (MVA) se zvyšuje.

Metoda účetní hodnoty

Všechno v podniku, z pohledu zákona o obchodních korporacích a dalších právních norem, je povinno vést v účetnictví. Ze zákona o účetnictví vyplívá povinnost, bez ohledu na velikost podnikatelské jednotky a právní formu, jednou ročně vypracovat účetní závěrku. Účetní evidence nám avizuje informace o celkové hodnotě podniku a jeho vlastního jmění (aktiva, pasiva). Účetní hodnota podniku vyjadřuje v nominální hodnotě rozsah původně investovaného kapitálu.

Metoda hodnoty substance

Stanovení hodnoty touto metodou poskytuje investorovi aktuální informaci o finanční situaci a případných rizicích spojených s provozními činnostmi daného podniku. Podstatou této metody je to, že je schopna reagovat na nedostatky, např. účtování v reprodukčních cenách. Účetnictví nedokonale ukazuje tržní hodnotu majetku, respektive hodnotu majetku, která by byla spjata se znovupořizáním majetku. Substanční metoda rozlišuje aktiva na stálá, neboli fixní a oběžná. Právě u aktiv stálých nastává problém s historickými cenami. Jedná se především o majetkové části, které jsou již dlouhodobě v podniku užívány, vázány a vytvářejí kapacitu. Pokud se jedná o aktiva oběžná, nebereme v potaz náklady na znovupořizování, ale sledují se zejména hodnoty v účetnictví spojené s pořizováním oběžného majetku a dále hodnotíme schopnost přeměny na pohotové a likvidní prostředky. Je potřeba se zabývat také pasivy, a proto je důležité reálné vyjádření závazků plynoucích z fungování a provozu podniku. Jde to o, aby byly podchyceny i potenciální závazky, které nejsou uvedeny v účetnictví, ale v případě směny by mohly vzniknout (Kislingerová, 1999). **Hodnota substance brutto** - celková hodnota podniku v aktuálním čase. **Hodnota substance netto** - celková hodnota majetku podniku snižená o hodnotu závazků (hodnotu vlastního kapitálu) (Kislingerová, 2001).

2.5.2 Metody výnosové

Výnosové metody jsou postaveny na stanovení současné hodnoty budoucích očekávaných výnosů produkovaných různými aktivitami firmy. Za výnosy můžeme považovat diskontované peněžní toky, dividendové výnosy, kapitalizovaný zisk, popř. ekonomickou přidanou hodnotu (Marinič, 2014).

Metoda kapitalizace zisku

Jedná se o základní a zároveň nejjednodušší model, díky kterému lze přímo stanovit hodnotu podniku. Metoda je založena na minulé výkonnosti podniku, tzn. na historické úrovni

zisku. Hodnotu podniku je možno odvodit od trvale udržitelné úrovně zisku podniku (Kislingarová, 1999).

Metody výnosové založené na projekci diskontovaných peněžních toků

Tato metoda je v našich podmínkách nejvíce používána. Výnos je představován rozdílem mezi čistým peněžním tokem z hlavní činnosti a čistým peněžním tokem z činnosti investiční (Marinič, 2014).

FCFF – free cash flow firm

V této variantě pohlížíme na peněžní tok z úhlu vlastníků a věřitelů, tj. všech investorů, kteří poskytují podniku zpoplatněný kapitál. Volný peněžní tok do firmy získáme následujícím způsobem:

Tab. 2.1 Vzorec výpočtu FCFF

Korigovaný provozní výsledek hospodaření po dani
+ Odpisy
+ Ostatní náklady, jež nejsou výdaji v daném období
– Investice do provozně nutného pracovního kapitálu
– Investice do provozně nutného dlouhodobého majetku

Zdroj: vlastní zpracování dle Mariniče (2014).

FCFE – free cash flow equity

Tato metoda je založena na faktu, že během výpočtu pracujeme po celou dobu přímo s vlastním kapitálem podniku. Volné peněžní toky jsou vyčleněny pouze pro vlastníky. Výpočet existuje dvojího typu, s ohledem na to, zde známe FCFF, pokud ano, lze alternativním způsobem dopočítat požadovanou hodnotu, doplněním toků týkajících se úročených věřitelů. Další způsob dle Maříka (2011) je následující:

Tab. 2.2 Vzorec výpočtu FCFE

Korigovaný provozní výsledek hospodaření po dani
– Nákladové úroky
= Korigovaný výsledek hospodaření po dani
+ Odpisy
+ Ostatní náklady, jež nejsou výdaji v daném období
– Investice do provozně nutného pracovního kapitálu
– Investice do provozně nutného dlouhodobého majetku
– Splátky úročeného cizího kapitálu
+ Přijetí nového úročeného cizího kapitálu

Zdroj: vlastní zpracování dle Mariniče (2014).

DDM – dividend discount model

Dividendové diskontní modely jsou zvláštní typy modelů pracujících v čitateli s hodnotou FCFE. Tento model se ovšem nezabývá jen dividendami, ale ve výsledku můžeme spatřit také kapitálový zisk. Výpočet vnitřní hodnoty akcie je založen na výnosu akcionáře na dividendě a kapitálovém zisku. Pokud hovoříme o dividendě, hovoříme o výnosu akcionáře vypláceného ze zisku podniku po zdanění. O vyplácení dividendy rozhoduje valná hromada. Jedním z možností výpočtu je využití Gordonova růstového modelu:

$$Hodnota\ akcie = \frac{DIV_1}{(r-g)}, \quad (1)$$

kde DIV_1 je očekávaná dividendy na konci prvního roku, r je výnosová míra, jež je požadovaná akcionářem a g je očekávaná růstová míra dividend do nekonečna (Kislingerová, 1999).

EVA® – Economic Value Added

Pojmem ekonomická přidaná hodnota (angl. Economic value added – EVA) zavedli v 80. letech 20. století Stewart a Stern, kteří metodiku dopodrobna rozpracovali. Ukazatel je interpretován jako čistý výnos z provozní činnosti podniku snížený o náklady vynaložené na kapitál. Základní matematické vyjádření dle Vochozky (2011) lze zapsat takto:

$$EVA = NOPAT - WACC \cdot C, \quad (2)$$

kde $NOPAT$ označuje zisk z operační činnosti podniku (angl. Net Operating Profit After Taxes), část podnikatelské činnosti sloužící k základnímu podnikatelskému účelu, C představuje kapitál sloužící k operační činnosti podniku, který je vázán v aktivech a $WACC$ znamená průměrné vážené náklady vynaložené na kapitál (angl. Weighted average cost of capital).

Je žádoucí, aby EVA dosahovala kladné hodnoty, aby výnosy pokryly odměnu investorů za podstoupené riziko a také zbylo pro vlastníky něco navíc, vznikla přidaná hodnota. Na druhou stranu, pokud budou výnosy dlouhodobě nižší a nebudou stačit ani na pokrytí přiměřené odměny za riziko investorům, hodnota podniku bude klesat a pro investory se stane tento podnik nezajímavým, nebudou do něj vkládat finanční prostředky a je možné, že podnik postupem času zanikne.

V dnešní době se oceňování podniků prostřednictvím metody EVA velmi rozšířilo a to hlavně z důvodu toho, že je to nástroj, který kombinuje výsledek hospodaření s velikostí

rizika, jež je spojeno s dosahováním tohoto výsledku. Základní vzorce pro oceňování podniků metodou EVA:

- metoda Entity (metoda brutto),
- metoda Equity (metoda netto),
- metoda APV (upravená současná hodnota).

Metoda EVA Entity

Následující vzorec vyjadřuje výpočet hodnoty EVA dle metodiky EVA Entity:

$$H_n = NOA_0 + \sum_{t=1}^T \frac{EVA_t}{(1+WACC)^t} + \frac{EVA_{T+1}}{WACC \cdot (1+WACC)^T} - CK_0 + A_0, \quad (3)$$

$$H_n = NOA_0 + \sum_{t=1}^T \frac{NOPAT_t - WACC \cdot NOA_{t-1}}{(1+WACC)^t} + \frac{NOPAT_{T+1} - WACC \cdot NOA_T}{WACC \cdot (1+WACC)^T} - CK_0 + A_0, \quad (4)$$

kde H_n označuje hodnotu netto (hodnota vlastního kapitálu podniku), EVA_1 je EVA v roce t počítaná metodou entity, NOA_0 představuje čistá operační aktiva k datu ocenění, NOA_{t-1} jsou čistá operační aktiva ke konci předchozího roku (k počátku roku t), $NOPAT_t$ znamená operační výsledek hospodaření po dani v roce t , T definuje počet let explicitně plánovaných EVA, $WACC$ udává průměrné vážené náklady kapitálu, CK_0 vyjadřuje hodnotu úročeného cizího kapitálu k datu ocenění, A_0 jsou ostatní (neoperační) aktiva k datu ocenění.

Metoda EVA Equity

$$EVA = EBIT - VK \cdot r_e, \quad (5)$$

$$r_e = RP + r_f, \quad (6)$$

kde $EBIT$ označuje zisk před zdaněním a úroky, VK je vlastní kapitál a sazba r_e představuje náklady vynaložené na vlastní kapitál. Zmíněná sazba je součtem rizikové přírážky (RP) a bezrizikové sazby (r_f), která je stanovena Českou národní bankou. Riziková přírážka je vypočtena součtem rizikové přírážky za velikost podniku (r_{LA}), související s úplatnými zdroji podniku, rizikové přírážky za finanční stabilitu ($r_{FINSTAB}$), rizikové přírážky za podnikatelské riziko podniku (r_{POD}) založené na velikosti likvidity 3. stupně rizikové přírážky za finanční strukturu ($r_{FINSTRU}$) související s úrokovým krytím.

Metoda EVA APV

$$H_n = NOA_0 + \sum_{t=1}^T \frac{EVA_t}{(1 + n_{VK(n)})^t} + \frac{EVA_{T+1}}{n_{VK(n)} \cdot (1 + n_{VK(n)})^T} + \sum_{t=1}^T \frac{n_{CK} \cdot CK_{t-1} \cdot d}{(1 + n_{CK})^t} + \frac{n_{CK} \cdot CK_T \cdot d}{n_{CK} \cdot (1 + n_{CK})^T} - CK_0 + A_0 \quad (7)$$

$$H_n = NOA_0 + \sum_{t=1}^T \frac{NOPAT_t - n_{VK(n)} \cdot NOA_{t-1}}{(1 + n_{VK(n)})^t} + \frac{NOPAT_{T+1} - n_{VK(n)} \cdot NOA_T}{n_{VK(n)} \cdot (1 + n_{VK(n)})^T} + \sum_{t=1}^T \frac{n_{CK} \cdot CK_{t-1} \cdot d}{(1 + n_{CK})^t} + \frac{CK_T \cdot d}{(1 + n_{CK})^T} - CK_0 + A_0 \quad (8)$$

kde H_n označuje hodnotu netto (výsledné ocenění vlastního kapitálu podniku), EVA_t je v roce t počítaná za předpokladu nulového zadlužení podniku, NOA_0 představuje čistá operační aktiva k datu ocenění, NOA_{t-1} jsou čistá operační aktiva ke konci předchozího roku (k počátku roku t), $NOPAT_t$ je operační výsledek hospodaření po dani v roce t , T definuje počet let explicitně plánovaných EVA, $n_{VK(n)}$ představuje náklady vlastního kapitálu při nulovém zadlužení podniku, d vyjadřuje sazbu daně z příjmu, CK_0 je hodnota úročeného cizího kapitálu k datu ocenění, CK_{t-1} označuje hodnotu úročených dluhů ke konci předchozího období (k počátku roku t), A_0 jsou ostatní (neoperační) aktiva k datu ocenění (Mařík, 2005).

2.5.3 Metody kombinované

Pokud chceme stanovit tržní hodnotu podniku, je vhodné použít více metod a jejich kombinací získáme nejpresnější hodnotu. (Kislingerová, 1999).

Metoda vážené střední hodnoty

Tato metoda je kombinací výpočtu tržní hodnoty podniku na základě váhy stavových a tokových veličin. Vzorec, který se používá pro výpočet, má následující tvar:

$$\text{Hodnota podniku} = V_1 \cdot S + (1 - V_1) \cdot V, \quad (9)$$

kde V_1 je označován jako koeficient vyjadřující váhu substanční hodnoty, veličina S představuje hodnotu podniku stanovenou substanční metodou a veličina V je hodnota podniku stanovená výnosovou metodou.

Metoda uhrazení zvláštního zisku

Tuto metodu můžeme také nazvat jako metodu nadzisku nebo superzisku. Jedná se o analogii metody střední hodnoty s jedním rozdílem a to, že člověk zabývající výpočtem

pracuje s tzv. nadziskem nebo také superziskem. Hlavním stanoviskem je, že společnost musí produkovat zisk na vyšší úrovni, než je alternativní výše bezrizikového výnosu. Výsledek pak činí rozdíl mezi ziskem, jež vlastník dosáhl z investovaného kapitálu bez rizika a vyprodukovaným ziskem společnosti.

Výpočet lze provést následujícím způsobem:

$$Z - i_k \cdot S, \quad (10)$$

kde hodnotou Z je chápán zisk skutečně dosažený podnikem, i_k označuje kalkulovaný bezrizikový výnos a S představuje hodnotu substance. Dále hodnota podniku H při trvale dosahovaném nadzisku (superzisku) je:

$$H = \frac{Z - i_k \cdot S}{i_{k_2}}, \quad (11)$$

kde hodnotou Z je chápán trvale udržitelný zisk, i_k označuje kalkulovaný bezrizikový výnos, i_{k_2} udává kalkulovanou úrokovou míru a S představuje hodnotu substance.

Toto matematické vyjádření lze použít jen za předpokladu, že superzisk trvá nekonečně dlouho, v opačném případě je potřeba vzorec modifikovat následujícím způsobem:

$$H = S + \sum (Z_t - i_k \cdot S) \cdot (1 + i_{k_2})^{-t} \quad (12)$$

Metoda průměrné hodnoty

Tuto metodu lze nazvat také jako Schmalenbachovu metodu, označovanou jako metodu obchodníků a praktiků. Je považována za velmi používanou metodu. Hlavní myšlenkou je, že hodnota podniku je vytvářena jednak vloženými statky a výkony, a také budoucími výnosy společnosti. Každá z těchto složek je pro výpočet stejně důležitá. Při výpočtu jde o aritmetický průměr majetkové a substanční hodnoty a celkových výnosů. Vzorec pro výpočet je následující:

$$HP = \frac{\text{hodnota výnosů} + \text{hodnota substance}}{2} \quad (13)$$

Metody relativního oceňování

Metoda se zabývá odvozováním hodnoty aktiv nebo celého jmění společnosti z dostupných srovnatelných aktiv. Relativní oceňování je standardizováno tím, že pro vlastní vyčíslení hodnoty podniku jsou využívány společné proměnné (např. zisk, cash flow, účetní hodnota, atd.) (Kislingerová, 1999).

2.5.4 Nefinanční hodnota podniku

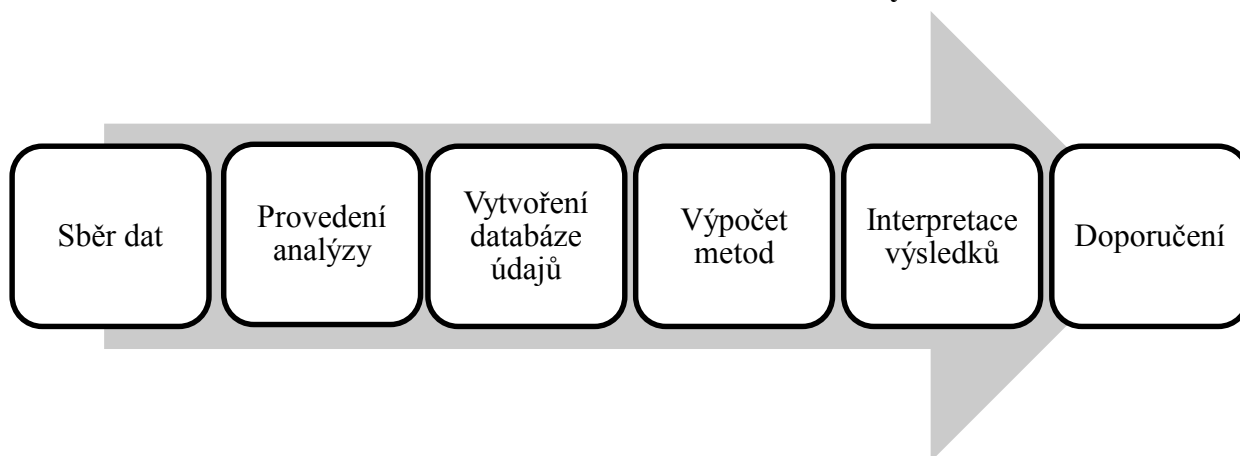
Vedle finanční hodnoty podniku je nezbytné brát v úvahu i nefinanční hodnotu. Tuto hodnotu lze stanovit mnoha ukazateli, nejdůležitější jsou podle Kislingerové (2011) tyto:

- postavení podniku na trhu – značka, růst trhu a podílu na trhu, ceny konkurenčních výrobků, tradice,
- zákazníci – věrnost, spokojenost, rychlost vyřízení objednávek, loajalita,
- inovace – nové výrobky a služby, rychlost a kvalita vývoje a výzkumu, technologická schopnost,
- produktivita – nové technologie, zatížení životního prostředí
- zaměstnanci – pracovní prostředí, fluktuace, spokojenost zaměstnanců, vzdělávání
- know-how – soubor všech poznatků získaných dlouholetými zkušenostmi, výrobní či obchodní znalosti a postupy, jedná se nehmotný statek
- duševní vlastnictví – výhradní práva k nakládání s určitými díly, vynálezy či postupy nebo jinými nehmotnými výsledky lidské práce, tvořivost, zkoumání a myšlení.

2.5.5 Shrnutí metod a jejich pozdější využití

V následující podkapitole je shrnut postup stanovení hodnoty podniku vybranými metodami, které byly popsány ve výše uvedených kapitolách viz obrázek č. 1.

Obrázek 1 – Proces stanovení hodnoty



Zdroj: vlastní zpracování.

Nejdříve se uskuteční sběr dat v podniku týkající se finančních výkazu, výkazů zisku a ztrát a jiných interních dokumentů za období 2011 - 2015.

Dále se provede analýza základních veličin, konkrétně aktiv společnosti, výnosu, zisku a počtu zaměstnanců. Posléze se vytvoří databáze vybraných ekonomických údajů pro potřeby výpočtu hodnoty společnosti dle zvolených metod.

Následuje propočtení zvolených metod a to: porovnání poměrových ukazatelů rentability a aktivity, výpočet účetní hodnoty obchodního majetku, poté se vyhodnotí metoda kapitalizovaných zisků, ukazatel ekonomické přidané hodnoty, metoda uhrazení zvláštního zisku, vážená střední hodnota a jako poslední průměrná hodnota podniku.

Předposledním krokem je syntéza výsledků a interpretace těchto výsledků ekonomickému oddělení či vedení společnosti a následná diskuze nad těmito výsledky.

V závěru se stanoví doporučení pro zvýšení hodnoty společnosti a způsob jak toho cíle dosáhnout.

3 Charakteristika podniku

Tato kapitola obsahuje základní informace o podniku a jeho struktuře. Uvádí základní historické milníky v rozvoji podniku a podává ucelený přehled o jednotlivých podnikových aktivitách.

3.1 Historie společnosti

Společnost Prestar, s.r.o. byla založena dne 02.11.1995 jako společnost s ručením omezeným. Společnost je registrována na živnostenském úřadě v Ostravě. Společnost je registrována v Obchodním rejstříku, vedeného Krajským obchodním soudem v Ostravě oddíl C, vložka 13929. Společnost je zaměřena na výrobní činnost, kterou zahájila v dubnu 1996. Hlavním předmětem podnikání je výroba strojů a zařízení pro všeobecné účely, výroba strojů a zařízení pro vybraná hospodářská odvětví, koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje, záměčnictví a nově od roku 2009 i nákladní autodoprava a vývoj strojů a zařízení.

Historie společnosti se píše do roku 1991, kdy byla založena společnost KVM s pouhými 12 zaměstnanci. Tato společnost se však v roce 1995 dostala do potíží, kdy jí nebyly uhrazeny pohledávky ve velkém objemu od německé společnosti, která zkrachovala. Společnost KVM byla nucena vyhlásit na sebe konkurz. Její majitelé již v polovičním zastoupení, založily novou společnost Prestar s.r.o.

3.2 Profil společnosti

Společnost je založena za účelem činností v oblasti strojírenské výroby, mechanického opracování dílů, svařování a montáží dodávaných celků. Oblasti jsou:

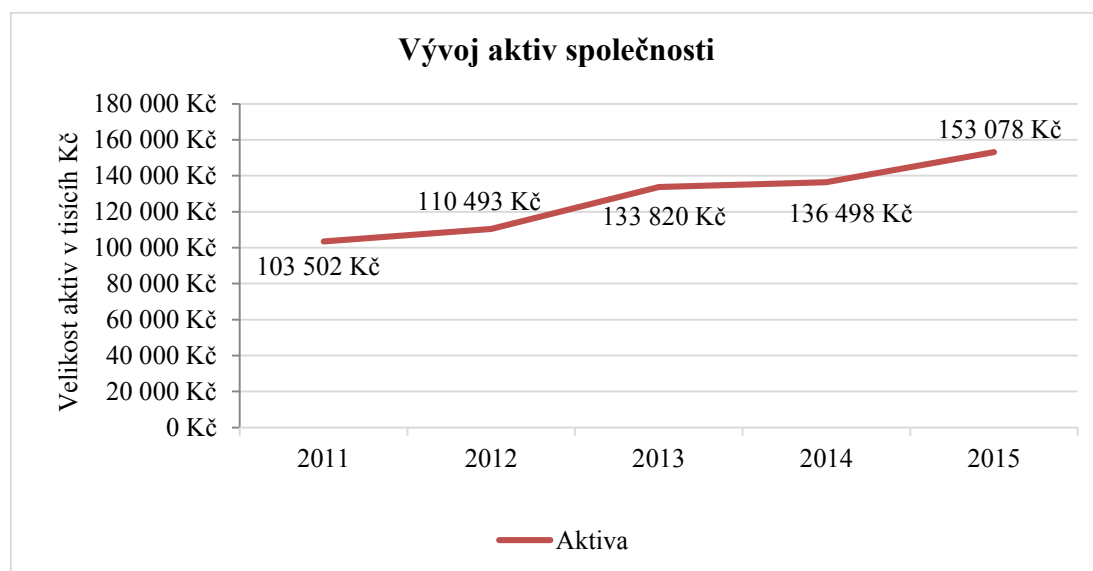
- manipulační a zvedací technika pro uchopení definovaných břemen, jejich přemístění do požadované polohy a místa a odložení;
- stroje po výrobce trubek a tyčí;
- nerezové a hliníkové nádrže pro čistírny odpadních vod, vypalovací komory s vnitřní tepelnou izolací.

Veškerá činnost společnosti vychází z uplatňování tržního mechanismu. Základním kritériem úspěšnosti je výše odbytu a jeho efektivnost. V oblasti technologie a výroby je hlavní důraz kladen na přesnost, preciznost a další kvalitativní ukazatele tak, aby společnost vyráběla a expedovala pouze kvalitní výrobky. Společnost vytváří předpoklady pro bezpečný

výkon práce tak, aby neměl negativní vliv na zdraví pracovníka. V oblasti marketingu a prodeje vychází společnost z respektování priority zákazníka, v čemž je zahrnuto umění získávat nové trhy a veškerou svou činností zajišťovat maximální spokojenost zákazníka. V oblasti ekonomiky je vedle přesné evidence rozhodující ofenzivní přístup k ekonomizaci od nejmenší dílčí činnosti až po hospodárné chování společnosti jako celku. V personální oblasti je u každého zaměstnance rozhodující kvalifikace (jako schopnosti vykonávat danou práci), výkon, disciplína a loajální vztah ke společnosti. Kvalifikace u vedoucích úseků a vybraných profesí. Ve mzdové oblasti vychází společnost z preference kvalifikovaných pracovníků. V oblasti ekologie je základním východiskem ekolog. Nezávadnost technologických postupů a produktů, které mohou vzniknout při rozvíjení činnosti společnosti (voda, vzduch, odpadové materiály).

V oblasti organizace a řízení je základem organizační řád, jehož jednotlivá ustanovení mohou být měněna pouze písemným dodatkem. Více než 70 % zařízení vyváží firma do zemí střední a východní Evropy, převážně na Slovensko, do Ruska a na Ukrajinu. Výroba, uvedení do provozu a servis jsou součástí celkové péče o zákazníka. Péče o zákazníka a společný návrh optimálního technického řešení je hlavní prioritou firmy Prestar. Společnost má sídlo v Opavě - Vávrovicích, které se nachází v Moravskoslezském kraji poblíž hranic s Polskou republikou.

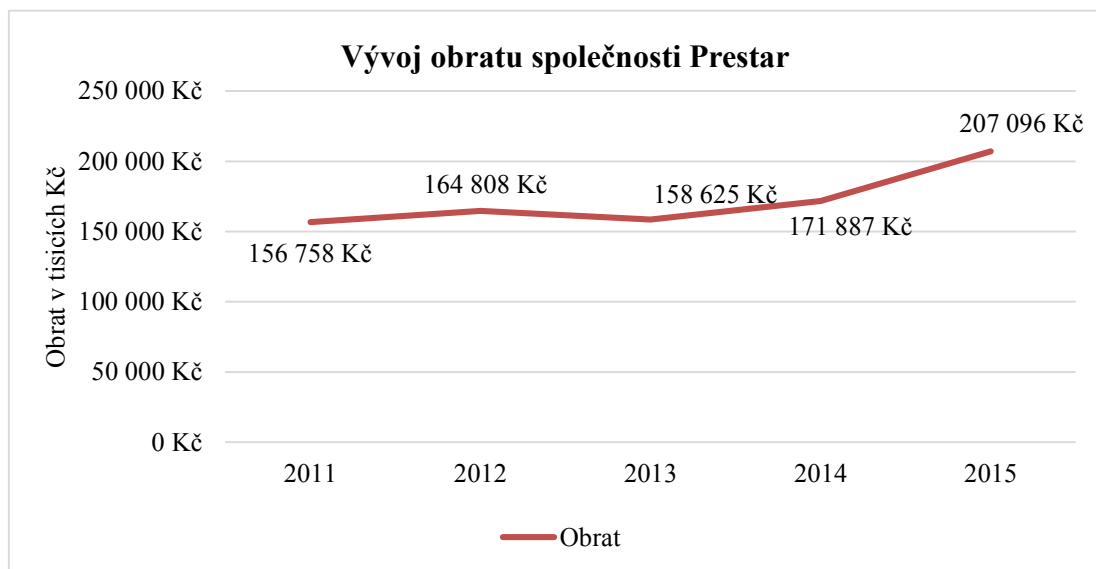
Graf 1 - Vývoj aktiv společnosti



Zdroj: vlastní zpracování dle dokumentů společnosti.

Z grafu je zjevné, že podnik v průběhu posledních 5 let má pozitivní vývoj, protože jeho celková velikost aktiv má rostoucí charakter, což by mělo pro společnost znamenat ekonomický prospěch. Aktiva vzrostla v roce 2015 oproti roku 2011 o cca 33%. Z důvodů pořízení nových strojů, držení většího objemu zásob a zvýšení finančního majetku.

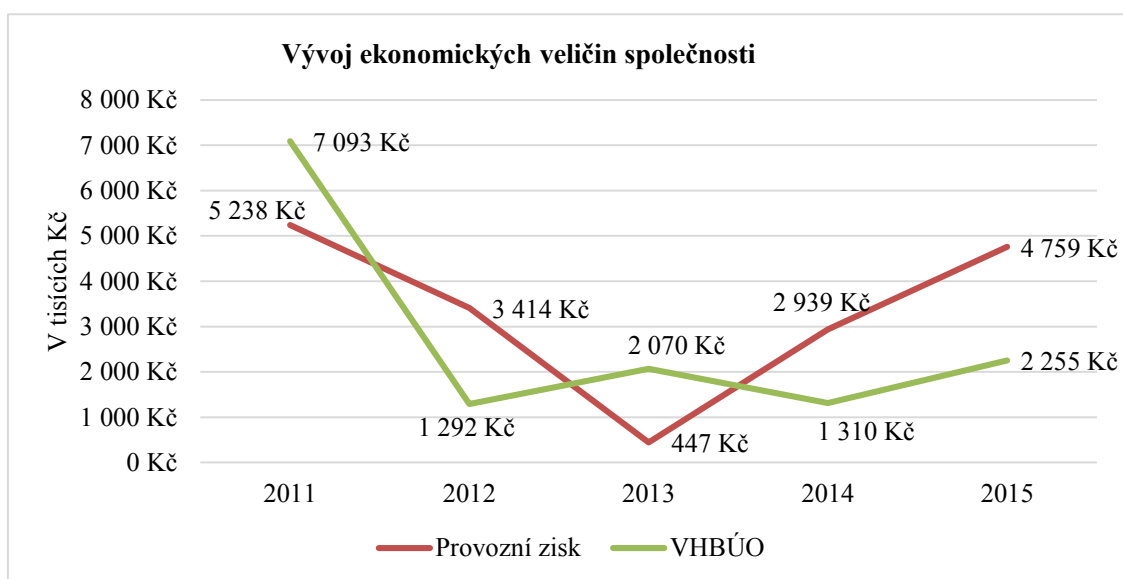
Graf 2 - Vývoj obratu společnosti



Zdroj: vlastní zpracování dle dokumentů společnosti.

Na grafu lze pozorovat obrat společnosti Prestar, který má v období 2011 – 2013 stagnující charakter, ovšem mezi roky 2014 a 2015 je zřejmé strmé zvýšení obratu, tento jev si lze vysvětlit získáním většího počtu zakázek, které dopomohly ke zvýšení obratu.

Graf 3 - Vývoj ekonomických veličin společnosti



Zdroj: vlastní zpracování dle dokumentů společnosti.

Provozní zisk v letech 2011 - 2013 měl klesající charakter z důvodu vyčerpání dotací. V roce 2013 dosáhl nejnižšího bodu, hodnoty 447.000 Kč. V období 2014 - 2015 začal opět stoupat, ovšem v roce 2015 klesl oproti roku 2011 o cca 10%.

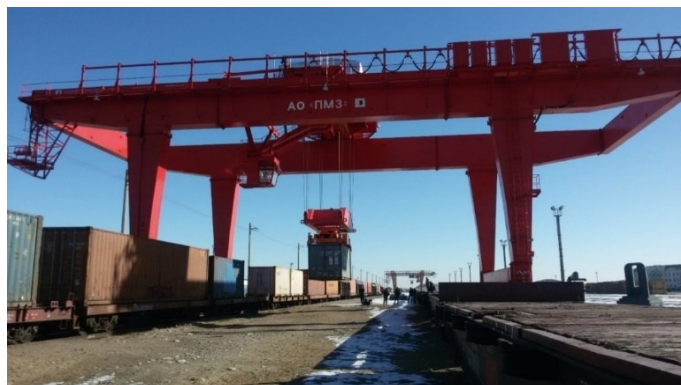
Výsledek hospodaření za běžné účetní období v roce 2012 strmě klesl o 5.801.000 Kč. V dalších letech začal opět růst avšak s malými výkyvy, už se nedostal na takovou úroveň jako v roce 2011.

3.3 Výrobní portfolio

Firma Prestar se zabývá katalogovou výrobou manipulační techniky, automatizačních linek i zakázkovou výrobou, kde je každý výrobek jedinečný podle požadavků a přání zákazníka. Níže je uveden krátký výčet výrobků společnosti.

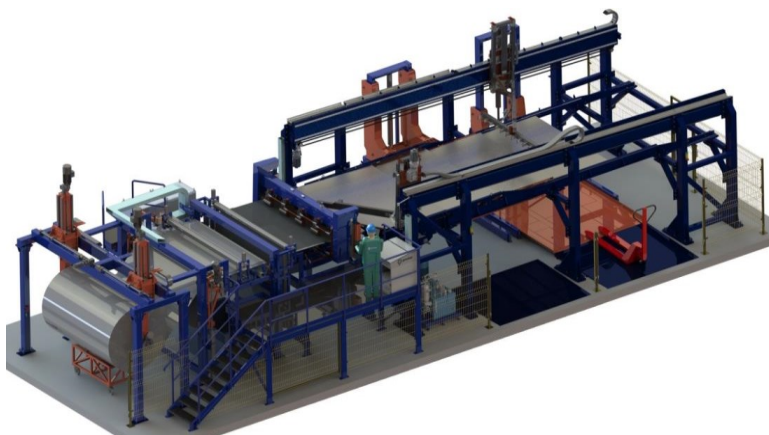
Manipulátor na kontejnery typ MK.400.012 E, dále jen "manipulátor", je konstruován výhradně k manipulaci s 20-ti a 40-ti stopými ISO kontejnery o určité hmotnosti. Manipulátor je teleskopický s točnou, která umožňuje otáčení okolo svislé osy. Všechny pohyby manipulátoru jsou řešeny elektromechanicky. Manipulátor bude zavěšen na speciální traverze se čtyřmi závěsy. Manipulátor je určen pro manipulaci v prostředí s okolní teplotou – 40°C až + 40°C. Hmotnost kontejneru s břemenem nesmí přesáhnout nosnost manipulátoru.

Obrázek 2 – Manipulátor na kontejnery



Stříhací linka typ NT.025.250, dále jen "linka", je určena ke stříhání materiálu z rolí, a ukládání přístřihů na 2 paletovací místa. Linka je automatická, po zavedení role do linky je zvolen typ role a požadovaný tvar přístřihu a dále linka pracuje automaticky.

Obrázek 3 - Stříhací linka



Kleště elektromotorické typ KER.600.042, dále jen "kleště", jsou určeny pro manipulaci s nástroji - raznicemi. Kleště jsou určeny pro manipulaci v prostředí s normálními atmosférickými podmínkami, kleště pracují v hale. Kleště jsou určeny pro ruční provoz.

Obrázek 4 – Kleště



Kleště teleskopické s točnou typ KTSPT.130.200, dále jen "kleště", jsou určeny pro manipulaci se svazky plechů a samostatnými plechy. Kleště jsou určeny pro manipulaci v prostředí s normálními atmosférickými podmínkami, kleště pracují v hale. Kleště jsou určeny pro ruční provoz.

Obrázek 5 – Kleště teleskopické s točnou



Drapák hydraulický polypový typ DHP.018.030, dále jen "drapák", je konstruován výhradně k manipulaci s komunálním odpadem s měrnou hmotností do 600 kg/m³ a to pro odpad jak v původním stavu, tak pro drcený odpad. Drapák je určen pro manipulaci v prostředí s normálními atmosférickými podmínkami, drapák bude pracovat v zastřešeném prostoru. Hmotnost přepravovaného materiálu nesmí v žádném případě přesáhnout udanou přípustnou nosnost drapáku.

Obrázek 6 – Drapák hydraulický



3.4 Vize společnosti

Na trzích střední a východní Evropy chce firma Prestar u svých zákazníků patřit mezi firmy uznávané pro svou kvalitu, vysokou technickou úroveň, moderní výrobní zařízení, originalitu, spolehlivost a vstřícný přístup k řešení požadavků pro:

- výrobce trubek a tyčí na automatizované, vysoce produktivní stroje a výrobní linky určené pro jejich konečné zpracování,
- snadnou a bezpečnou manipulaci tuhých břemen i za nestandardních podmínek.
- Zvyšování kvalifikace a specifikace obchodních, technických a výrobních pracovníků se bude odvíjet od sledování technického vývoje a respektování zvyklostí a potřeb obchodních partnerů. Vedení firmy chce vytvářet pro své zaměstnance spolehlivé zázemí a kulturní pracovní prostředí. Znakem vztahu vedení společnosti se zaměstnanci je otevřenost a důvěryhodnost jednání. Od svých zaměstnanců bude firma vyžadovat loajálnost a maximální zaujetí při řešení a plnění pracovních úkolů.

3.5 Organizační struktura

V podniku Prestar je uplatňována liniová organizační struktura. Jedná se o nejstarší typ organizační struktury. Jednotlivé články mají mezi sebou liniové vazby, jsou zde jednoznačné vazby nadřízenosti a podřízenosti. Existuje zde přímá (příkazovací) pravomoc. Vedoucí liniové skupiny vykonávají vertikální liniové řízení. Tvoří řídicí osu struktury (např. ředitel závodu, vedoucí provozu, mistr). Linioví vedoucí mají nejvyšší pravomoci a odpovědnost.

Nejvyšším vrcholovým orgánem společnosti je **valná hromada**, která je tvořena společníky společnosti. V čele společnosti stojí vedení společnosti, které tvoří **ředitel společnosti**. Stanovuje koncepci rozvoje společnosti s výhledem minimálně 2 let, jejíž součástí je politika kvality. Stanovuje organizační řád. Stanovuje a dokumentuje odpovědnosti, pravomoci a vzájemné vztahy pracovníků (od vrcholových až po dělníky), prevence proti výskytu neshod týkajících se výrobků, procesů i systémů. Jedná za společnost navenek a řídí činnost 6 útvarů:

Útvar obchod zodpovídá za prodej výrobků z vlastní výroby, za obchodní a zprostředkovatelskou činnost, za zajištění marketingu, zvláště průzkumů a rozborů trhů, vnitřního a vnějšího image společnosti, za vytvoření postupů pro provádění změn (dodatků smlouvy) a jejich přenos na zainteresované útvary podniku, za fakturaci prodaného zboží, včetně vymáhání pohledávek, za vyhodnocení efektivnosti odbytu. Pravomoce jsou stanovování ročních a měsíčních (operativních) plánů tržeb. Rozhoduje o přijetí nabízených zakázek s ohledem na jejich ekonomické vyhodnocení ve spolupráci s TPV. Dojednává a uzavírá smlouvy se zákazníkem

Útvar výroba nese zodpovědnost za plnění plánu výroby zboží a kvalitu vyráběné produkce, za maximálně efektivní využití výrobních kapacit a pracovních sil, za vybavení pracovníků všemi potřebnými vstupy k plynulému chodu výroby, za provedení rozpisu operativního výrobního plánu a jeho vyhodnocení, za dodržování technologické kázně, za soulad výrobního procesu s technologickými postupy a pracovními návodkami, za zajištění kooperace, za dělení materiálu a jeho řádné uložení, za zajištění údržby strojů, zařízení a přípravků a za včasné provádění preventivních prohlídek, za dodržování všech zákonů, norem a předpisů v oblasti bezpečnosti práce a požární ochrany. Pravomoce tohoto útvaru jsou: reklamovat dodávky z kooperace ve spolupráci s TK, rozhodovat o řešení reklamací dodávek

z kooperace. Provádět kontrolu ekologické nezávadnosti činnosti firmy (voda, vzduch, odpadové materiály).

Útvar TPV zodpovídá za vytvoření dokumentovaných postupů (technologických postupů) definujících způsoby výroby, stanovení výrobního zařízení a přípravků, tvorbu materiálového rozpisu, za stanovení kritérií provedení (přijatelnosti) - písemnými předpisy, referenčními vzorky nebo vyobrazeními, za stanovení vhodného ověřování v příslušných etapách realizace výrobků, za rozvoj a modernizaci výrobní technologické základny firmy, za vedení archívu výrobní dokumentace (konstrukční a technologické), za zpracování výkresové dokumentace náradí, měřidel a přípravků, za typizaci a unifikaci náradí, vybavení strojního parku a přípravy, za zabezpečení změnového řízení výrobní dokumentace. Má pravomoc rozhodovat o přijetí nabízených zakázek, stanovovat optimální výrobní postup a kalkulaci ve spolupráci s obchodem. Projednávat a uzavírat technické podmínky se zákazníkem

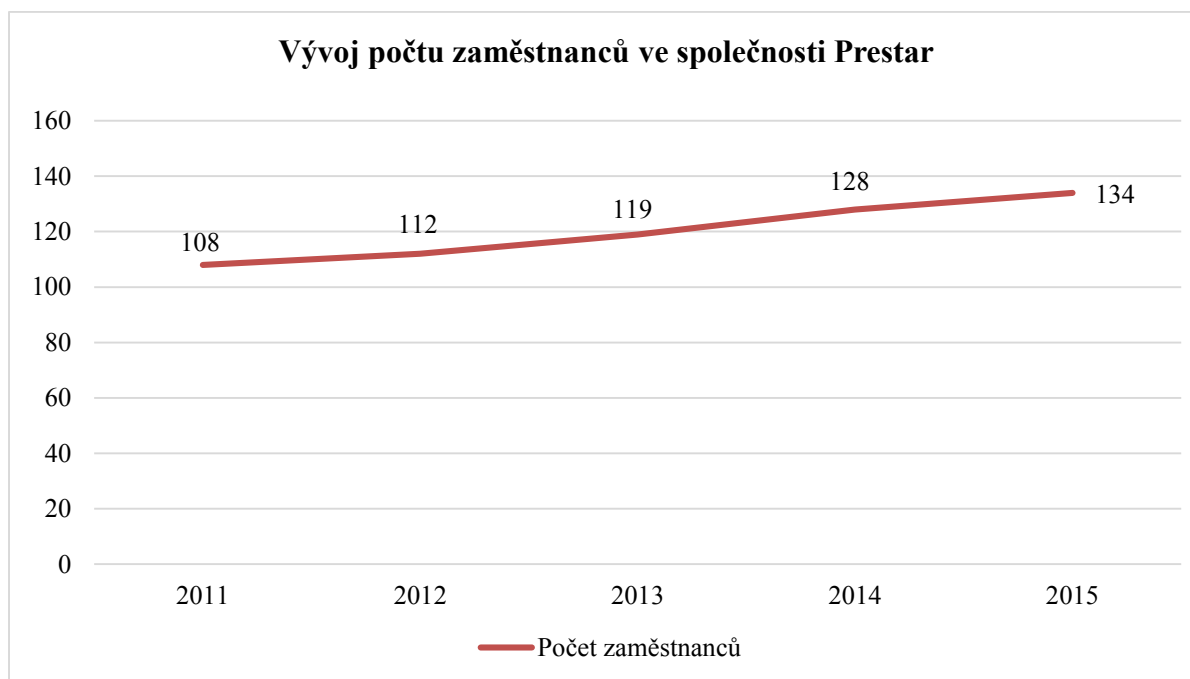
Útvar nákup zodpovídá za zajištění nákupu veškerého materiálu, náradí, přípravků, režijního materiálu včetně zajišťování služeb, za výběr a hodnocení smluvních subdodavatelů, za přesné specifikace dokumentů - smluv se subdodavateli, za skladování a evidenci materiálu, za zajištění vnitropodnikové dopravy včetně údržby. Vede agendu automobilů a skladu kancelářského materiálu. Pravomoce útvaru jsou schvalování smluvních subdodavatelů a reklamace dodávky ve spolupráci s TK, rozhoduje o řešení reklamace.

Útvar ekonomika nese zodpovědnost za vedení účetnictví, za vedení mzdového účetnictví včetně dávek nemocenského pojištění, za financování běžných činností firmy včetně vedení hotovostní pokladny, za provádění rozborové činnosti pro účely řízení firmy, za zajištění výkaznictví v rozsahu požadavků státních orgánů a banky za oblast ekonomiky, za organizování inventurních prací, za vedení agendy daní a poplatků, za zabezpečení podkladů pro tvorbu cen, za sestavení výsledné kalkulace (dle potřeby), za uzavírání dohod o mzdě a pracovního poměru s jednotlivými zaměstnanci, vedení personální a sociální agendy, za zajišťování potřeb výcviku pracovníků na všech úrovních podniku, za vhodnou motivaci pracovníků dosahování kvalitní práce. Má pravomoc navrhnout optimalizaci mzdového systému firmy a navrhnout formy motivace zaměstnanců, penalizovat opožděné úhrady, stanovovat finanční a cenovou politiku firmy, provádět kontrolu platnosti oprávnění pracovníků k vyhrazeným činnostem.

Útvar technická kontrola organizuje a řídí vstupní, výrobní a výstupní kontrolu včetně přejímek hotových výrobků, provádí vstupní přejímku dodávek, provedení záznamů o neshodách, spolupracuje při řešení reklamací, 100 % kontrolu všech vzorků při vzorkovém řízení. Zajišťuje kalibraci přístrojů – pracovník technické kontroly je metrologem firmy. Pravomoc má následující: zastavuje výrobu neodpovídající technologickým předpisům, jež má za následek nekvalitní výrobky, zamezuje expedici nekvalitních výrobků, nařizuje nápravné a preventivní opatření v rámci vybudovaného systému jakosti všem zaměstnancům firmy, uvolňuje pozastavené výrobky a pozastavenou expedici.

V činnosti jednotlivých útvarů je kladen důraz na vzájemnou zastupitelnost jednotlivých pracovníků tak, aby při jejich optimálním počtu byly zajištěny všechny činnosti společnosti.

Graf 4 – Vývoj počtu zaměstnanců



Zdroj: vlastní zpracování dle dokumentů společnosti.

Počet zaměstnanců vzrostl od roku 2011 o 20 %, je to zapříčiněno větším počtem přijatých zakázek a tudíž potřebou nových zaměstnanců jak ve výrobě, tak THP pracovníků. Zvyšování počtu zaměstnanců je úměrné se zvyšováním obrátu společnosti, ten se za posledních 5 let zvýšil o cca 35%.

3.6 Shrnutí silných a slabých stránek podniku Prestar

V následující kapitole jsou shrnuty slabé a silné stránky nacházející se v mikro a mezoprostředí podniku a dále příležitosti a ohrožení podniku v makro prostředí. Tato metoda je používána především v marketingu, ale také je přínosné ji vypracovat v rámci jiných analýz, jelikož je z výsledků možno komplexně vyhodnotit fungování firmy, předcházet problémům nebo nalézat nové možnosti růstu podniku.

Mezi silné stránky společnosti bezpochyby patří stabilita na trhu, kde se bez problémů prosazuje už více než 10 let. Dále export do zahraničí. Produkce je ze 70 % dodávána do zahraničních zemí. Jsou udržovány optimální zásoby ve skladech, což je velice pozitivní situace, jelikož nejsou v zásobách umrtvovány zbytečně velké finanční prostředky, ovšem z druhé strany je firma závislá na svých dodavatelích, což může být chápáno jako slabá stránka v případě jakékoliv kolize ze strany dodavatele je totiž ohrožen hladký průběh výroby. Další slabou stránkou je nedostatečná kapacita pro výrobu více velkých zakázek. Tuto situaci firma vyřešila vhodným mapováním kooperantů v blízkosti, kteří jsou schopni vyrábět dle požadavků a výkresové dokumentace společnosti Prestar, což je naopak považováno za silnou stránku. Posledními zmíněnými silnými stránkami jsou ekonomická stabilita společnosti a jednoduchá organizační struktura. Slabé stránky jsou špatná komunikace uvnitř podniku a nedostatečná odbornost na některých pracovních pozicích.

Mezi příležitosti lze zařadit rozvoj strojírenství, to by pro firmu znamenalo zavedení nových technologií, zlepšení produktivity práce, což by představovalo snížení času výroby a ušetření nákladů, zkvalitnění vedení podniku na všech úrovních zvyšující efektivity podniku, zamezení informačního šumu apod. V neposlední řadě nabídnutí k prodeji umrtvených položek ve skladě, které se z nějakého důvodu nakoupily a nepoužily pro výrobu. Hrozbou může být považován pokles měnového kurzu, jelikož je většina výrobků expedována do zahraničí, nedosáhla by firma požadovaného zisku v případě oslabení koruny. Další hrozbou je odliv zkušených, zaškolených pracovníků, protože při přijímání nových zaměstnanců rostou náklady na zaškolení a nový zaměstnanec nebude v prvních měsících produkovat takový počet výrobků a v takové kvalitě jako zkušený pracovník. Každý podnik bezesporu považuje za hrozbu výskyt nové konkurence, která by ohrozila nynější postavení společnosti na trhu. O firmě Prestar je možno říct, že v oblasti výroby manipulační techniky má poměrně velkou konkurenci v rámci České republiky, ale v oblasti výroby automatizačních linek je

v ČR jedním z mála výrobců a konkurovat jí mohou podniky pouze za hranicemi České republiky.

4 Aplikace vybraných metod pro stanovení hodnoty podniku

Následující kapitola je rozčleněna do dvou částí. Jedna se týká popisu základních veličin, které budou použity pro výpočet hodnoty podniku. Jsou to poměrové ukazatelé rentability, aktivity a stanovení účetní hodnoty vlastního kapitálu. Dále jsou použity jednotlivé metody a to konkrétně: metoda kapitalizovaných zisků, metoda EVA, metoda uhrazení zvláštního zisku, metoda vážené střední hodnoty a metoda průměrné hodnoty. V závěru kapitoly je provedena syntéza výsledků a doporučení pro vedení společnosti.

4.1 Ukazatelé rentability

Ukazatelé rentability obecně poměřují konečný efekt dosažený určitou podnikatelskou činností k určitému vstupu, např. k celkovým aktivům, kapitálu, apod.

Finanční ukazatel výnosnosti neboli rentabilita aktiv (ROA) udává poměr mezi finančními prostředky plynoucími z aktivit podniku a mezi finančními prostředky, které byly na tyto aktivity dedikovány. Průměrná rentabilita aktiv v odvětví se pohybuje okolo 7 - 8 %, čehož firma Prestar dosáhla pouze v roce 2011, v následujících letech rentabilita rapidně klesla a pohybuje se okolo 1 – 2 %.

Ukazatel rentability tržeb (ROS) měří poměr čistého zisku připadajícího na 1 Kč tržeb. V odvětví se tato hodnota pohybuje v rozmezí 8 – 9 %. Této hodnoty podnik nedosáhl ani v jednom ze zmiňovaných let, ovšem v roce 2011 byl na tom o poznání lépe, rentabilita se pohybovala okolo 4,5 %. V dalších letech klesala a v roce 2014 dosáhla svého minima a to 0,67 %.

Klíčový ukazatel zejména pro akcionáře a společníky rentabilita vlastního kapitálu (ROE) udává kolik korun čistého zisku připadá na 1 Kč investovaného kapitálu. V odvětví se tento ukazatel pohybuje v rozmezí 9 – 11 %. Sledovaný podnik této hodnoty nedosáhl ani v jednom ze zmiňovaných období. Největší rentabilita byla v roce 2011 a to 4,52 %. V dalších letech klesala a pohybuje se okolo 1 %.

Principem finanční páky je použití poměrně malého množství vlastního kapitálu, doplněno větším objemem cizího kapitálu na zafinancování investice. Ve firmě se ve zmiňovaných letech tato hodnota pohybuje v rozmezí <1;2> což znamená, že je ve společnosti více vlastního než cizího kapitálu, viz Tab. 4.1.

Tab. 4.1 Ukazatelé rentability

	2011	2012	2013	2014	2015
ROA	7,06 %	1,22 %	1,48 %	0,84 %	1,68 %
Rentabilita tržeb	4,66 %	0,82 %	1,25 %	0,67 %	1,24 %
ROE	4,52 %	0,78 %	1,30 %	0,76 %	1,09 %
Finanční páka	1,29	1,35	1,66	1,66	1,82

Zdroj: vlastní zpracování dle Kislingerové (2005).

4.2 Ukazatelé aktivity

Pro pojem obrat aktiv se běžně nepoužívá žádná zkratka. Označuje efektivnost využití celkových aktiv a udává, kolikrát se všechny aktiva obrátí v podniku za jeden rok. V odvětví se pohybuje hodnota okolo 1. Společnost se ve všech zmíněných letech pohybuje nad touto hodnotou. Doba obratu aktiv stanovuje, kolik dní jsou v podniku vázány aktiva do jejich spotřeby či opotřebení.

Ukazatel doby inkasa pohledávek představuje počet dní, po které zákazník dluží peníze společnosti. Jedná se o dobu od předání zboží a vystavení faktury až po přijetí peněz od zákazníka za úhradu zboží. Klasická doba splatnosti faktury je 30 dní, ale pro mnoho odběratelů jsou stanoveny individuální termíny splatnosti. Pokud však zákazník nepřevzme dílo a nepodepíše předávací protokol, tak se doba prodlužuje. To je jednou z příčin proč se doba splatnosti pohledávek pohybuje ve zmíněných letech v průměru okolo 100 dní.

Doba úhrady krátkodobých závazků stanovuje počet dnů mezi nákupem zásob či jiných externích výkonů a jejich úhradou. Firma Prestar požaduje minimální dobu splatnosti 30 dní, záleží však na individuální domluvě s prodávajícím. V prvních 3 letech byla splatnost pohledávek uskutečňována v delším časovém horizontu, tudíž bylo možné, že by se podnik mohl dostat do druhotné platební neschopnosti. V letech 2014 - 2015 je splatnost pohledávek kratší než splatnosti závazku, což má pozitivní dopad na solventnost podniku, viz Tab. 4.2.

Tab. 4.2 Ukazatelé aktivity

	2011	2012	2013	2014	2015
Obrat aktiv	1,51	1,49	1,19	1,26	1,35
Doba obratu aktiv	237,70	241,36	303,70	285,88	266,10
Doba inkasa pohledávek	86,29	118,39	132,28	79,26	90,92
Doba úhrady krátkodobých závazků	45,84	52,50	114,04	103,80	115,83

Zdroj: vlastní zpracování dle Kislingerové (2005).

4.3 Účetní hodnota vlastního kapitálu

Jedná se o statický výkaz, kde je možné sledovat rostoucí charakter oběžného majetku, který dokazuje aktivitu firmy. Společnost tvoří obrat, je tedy možno usuzovat, že rozšiřuje svou činnost a zlepšuje pozici na trhu.

Tab. 4.3 Výpočet hodnoty substance

	2011	2012	2013	2014	2015
Majetek					
Dlouhodobý nehmotný majetek	3.204 Kč	3.131 Kč	2.141 Kč	1.452 Kč	935 Kč
Dlouhodobý hmotný majetek	15.063 Kč	15.844 Kč	15.641 Kč	16.688 Kč	19.709 Kč
Dlouhodobý finanční majetek	2.185 Kč	312 Kč	0	0	0
Zásoby	13.147 Kč	11.639 Kč	19.839 Kč	24.462 Kč	40.342 Kč
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	37.575 Kč	54.021 Kč	58.288 Kč	37.843 Kč	52.303 Kč
Finanční majetek	31.140 Kč	24.744 Kč	37.030 Kč	55.638 Kč	39.183 Kč
Ostatní aktiva	1.188 Kč	802 Kč	881 Kč	415 Kč	606 Kč
Majetek celkem	103.502 Kč	110.493 Kč	133.820 Kč	136.498 Kč	153.078 Kč
Závazky					
Dlouhodobé závazky	1.981 Kč	2.296 Kč	2.113 Kč	1.842 Kč	2.115 Kč
Krátkodobé závazky	19.961 Kč	24.033 Kč	50.248 Kč	49.562 Kč	66.631 Kč
Závazky celkem	21.942 Kč	26.329 Kč	52.361 Kč	51.404 Kč	68.746 Kč
Čistý obchodní majetek	81.560 Kč	84.164 Kč	81.459 Kč	85.094 Kč	84.332 Kč

Zdroj: vlastní zpracování.

Celkový obchodní majetek vypočtený jako rozdíl celkového majetku a celkových závazků má rostoucí trend a jeho hodnota se v období 2011 - 2015 pohybuje v rozmezí 81 až 85 mil. Kč. V roce 2015 výše obchodního majetku činí 84 mil. Kč

4.4 Metoda kapitalizovaných zisků

Tabulka 4.4 slouží k výpočtu trvale udržitelného zisku, který se opírá o historická data od roku 2011 do roku 2015. Váha byla stanovena tak, že nejnovější hodnoty mají nejvyšší váhu a naopak. Po přepočtu je vypočtena proměnná hodnota viz Tab. 4. 4

Tab. 4.4 Výpočet trvale udržitelného zisku

	2011	2012	2013	2014	2015
Zisk Z (v tisících Kč)	8.081 Kč	1.152 Kč	2.782 Kč	2.431 Kč	6.399 Kč
Váha q	1	2	3	4	5
Přepočet Z*q	8.081 Kč	2.304 Kč	8.346 Kč	9.724 Kč	31.995 Kč
Trvale dosažitelný zisk (v tisících Kč)					4 030 Kč
Hodnota podniku (v tisících Kč)	70.347 Kč	34.503 Kč	28.969 Kč	28.218 Kč	39.344 Kč

Zdroj: vlastní zpracování dle Kislingerové (1999).

Průměrný udržitelný zisk se v roce 2015 pohybuje okolo 4 milionů s rostoucím trendem. Hodnota stanovená na základě výpočtu trvale udržitelného zisku byla v roce 2015 ve výši 39.344.000 Kč. Z toho vyplývá doporučení pro růst hodnoty podniku a to je, především zajištění rovnováhy růstu cizího kapitálu a majetku.

4.5 Výpočet EVA

EVA charakterizuje přidanou hodnotu akcionáře k původní investici. Jak je uvedeno výše, hodnota EVA by se měla vždy pohybovat v kladných číslech, v krajním případě by se měla rovnat 0.

Tab. 4.5 Výpočet ekonomické přidané hodnoty

EBIT (tis. Kč)	2.568 Kč
VK (tis. Kč)	84.332 Kč
CA (tis. Kč)	153.078 Kč
UZ (v mld. Kč)	0,08 Kč
UM	0,01
r_e ... náklady VK	0,10
RP ... riziková přírážka	0,10
r_f ... bezriziková sazba	0,01
r_{LA} ... riziková přírážka za velikost podniku	0,05
r_{FINSTAB} ... riziková přírážka za finanční stabilitu	0,01
r_{POD} ... riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku	0,03
r_{FINSTRU} ... riziková přírážka za finanční strukturu	0,00
EVA (v tis. Kč)	- 6.070,12 Kč

Zdroj: vlastní zpracování.

Z Tab. 4.5 je zjevné, že po provedení výpočtu se podnik pohybuje v záporných číslech a to přesně v roce 2015 činí - 6.070.120 Kč tzn. znehodnocení původní investice pro akcionáře a snižování hodnoty podniku. Situace by se mohla změnit v případě, že by se zvýšil zisk před zdaněním a úroky, nebo by se zlepšil poměr využívaných zdrojů. Pokud by chtěl podnik dosahovat kladné hodnoty EVA je potřebné, aby za předpokladu zachování ostatních ukazatelů na stejné úrovni, tj náklady na vlastní kapitál okolo 10% a stále stejný poměr využití vlastních a cizích zdrojů dosahovat zisku ve výši 8,6 mil. Kč. Je zde reálný předpoklad pro zvýšení zisku pro příští rok, jelikož firma vyhrála obchodní tendr na zakázku v hodnotě více než 100 mil. Kč. Dosažení kladné hodnoty EVA by mělo pozitivní dopad na celkovou hodnotu podniku z důvodu zvýšení výnosnosti, která by se odrazila ve výpočtech výnosových metod.

4.5.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA

V níže uvedeném schématu je srovnání meziročního vývoje hodnoty EVA v podniku včetně ukazatelů, které mají vliv na změnu této hodnoty. V podniku Prestar se hodnota meziročně zvýšila o 1.059.640 Kč. Avšak v obou dvou zmíněných letech se hodnoty pohybují v záporných číslech, což je možno přisuzovat špatnému poměru využití zdrojů. Je zbytečné krýt všechny majetek vlastními zdroji, když je v dnešní době cizí kapitál levný díky velice nízkým a příznivým úrokovým sazbám. Dalším důvodem zápornosti hodnoty EVA může být poměrně nízká ziskovost firmy ve srovnání s ostatními podniky v odvětví. Doporučení plynoucí z tohoto výpočtu je následující. Podnik by se měl snažit hodnotu dostat a udržovat v kladných číslech a to lepším poměrem využití cizího a vlastního kapitálu a zisk by se neměl dostat pod hodnotu 8,5 mil. Kč. Pokud podnik splní tyto kritéria, tak by měla hodnota podniku vzrůst, za předpokladu, že nedojde k rapidnímu zvýšení nákladů na kapitál. Ovšem za sledovaných 5 let se hodnota pohybovala stabilně okolo 10%.

4.6 Metoda uhrazení zvláštního zisku

V této metodě se porovnává odhadovaná výnosnost v odvětví a výnosnost dané společnosti. Jedná se o metodu opírající se o stanovení výše goodwillu společnosti, který se vypočte jako podíl uhrazení zvláštního zisku a nákladů na vlastní kapitál, kde uhrazení zvláštního zisku se vypočte tak, že od zisku před zdaněním a úroky se odečte součin substance a výnosnosti aktiv. Celková hodnota vznikne sečtením hodnoty goodwillu a substance podniku. Majetek se nemění, ale mění se pouze výnosnost aktiv, ty se pohybují v podniku níže, než v ostatních podnicích v odvětví a to lze přisuzovat nízké rentabilitě z důvodu rozvoje společnosti.

Tab. 4.6 Výpočet uhrazení zvláštního zisku

V tis Kč	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT	7.310 Kč	1.346 Kč	1.985 Kč	1.147 Kč	2.568 Kč
I_k	6,35 %	8,40 %	7,55 %	8,42 %	7,93 %
S	81.560 Kč	84.164 Kč	81.459 Kč	85.094 Kč	84.332 Kč
Uhrazení zvláštního zisku	2.132 Kč	- 5.723 Kč	- 4.166 Kč	- 6.014 Kč	- 4.120 Kč
Goodwill	18.557 Kč	- 57.045 Kč	- 38.656 Kč	- 59.640 Kč	- 40.218 Kč
Hodnota podniku (H)	100.117 Kč	27.119 Kč	42.803 Kč	25.454 Kč	44.114 Kč

Zdroj: vlastní zpracování.

V roce 2011 se goodwill pohyboval v kladných hodnotách a celkovou hodnotu společnosti to zvýšilo. V ostatních letech už je záporný a zároveň snižující hodnotu společnosti, viz Tab. 4.6. V roce 2012 došlo k rapidnímu poklesu hodnoty z důvodu záporné hodnoty goodwillu, která je způsobena nízkou úrovní EBITU. Pokud bude podnik uzavírat každoroční zakázky, které mu zajistí hodnotu zisku nad 8,5 mil. Kč, zvýší se tím velikost goodwillu a také vzroste celková hodnota podniku, která by se měla vyrovnat nebo případně převýšit hodnotu majetku.

4.7 Metoda vážené střední hodnoty

Jedná se o metodu založenou na kombinaci tržní hodnoty podniku. Je důležité stanovit koeficient V_1 tzn., jaký bude kladen důraz na substanci (S) a jaký na hodnotu podniku (V) stanovenou výnosovou metodou. V tomto případě se jedná o metodu kapitalizace zisku, viz Tab. 4.4.

Tab. 4.7 Vážená střední hodnota

V tis Kč	2011	2012	2012	2014	2015
V ₁	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
S	81.560 Kč	84.164 Kč	81.459 Kč	85.094 Kč	84.332 Kč
V	70.347 Kč	34.503 Kč	28.969 Kč	28.218 Kč	39.344 Kč
Vážená střední hodnota	79.317 Kč	74.232 Kč	70.961 Kč	73.719 Kč	75.334 Kč

Zdroj: vlastní zpracování.

Zde je určen koeficient 0,8 pro substanci a 0,2 pro výnosovou metodu kapitalizace zisku. Koeficient byl stanoven takto, jelikož hodnota majetku má větší vypovídající hodnotu a celkově vyšší hodnotu než kapitalizace zisku, kde je vidět ztráta hodnoty a dochází zde k velkým výkyvům způsobených různým počtem přijatých zakázek. Podnik by měl dosahovat požadovaného zisku pro zajištění vyšší výnosnosti a zajistit rovnováhu mezi růstem cizího kapitálu a majetku

4.8 Metoda průměrné hodnoty

Metoda prováděna výpočtem, kde je kladen 50 % důraz na hodnotu výnosů stanovenou metodou uhrazení zvláštního zisku včetně goodwillu, viz Tab. 4.6 a 50 % důraz na hodnotu substance, viz Tab. 4.4.

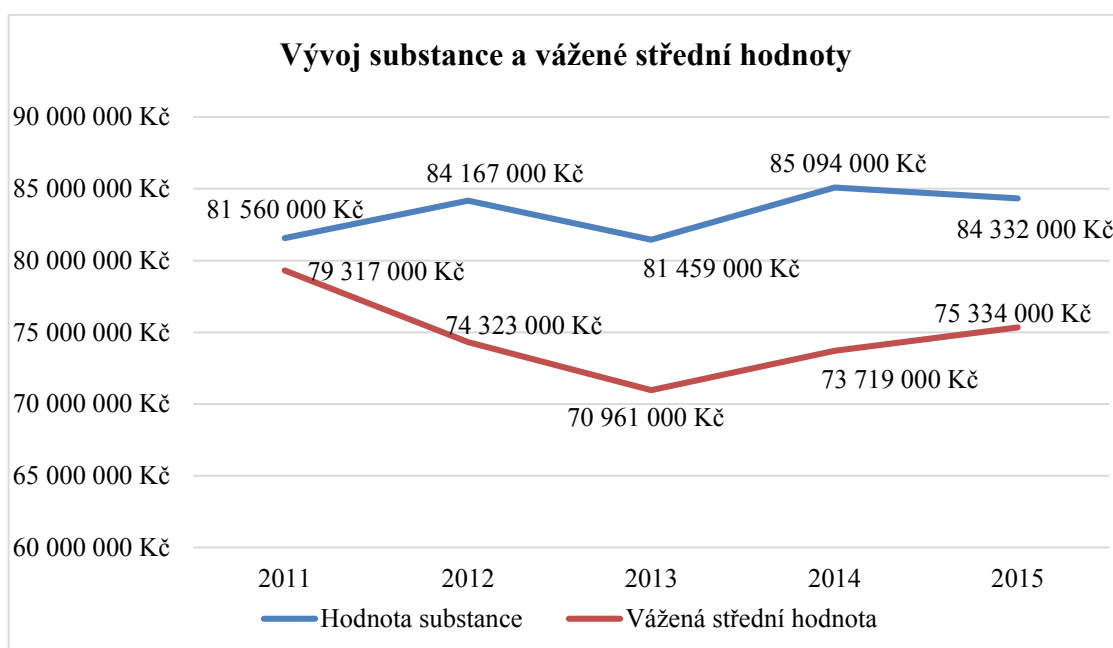
Tab. 4.8 Výpočet průměrné hodnoty

V tis Kč	2011	2012	2013	2014	2015
Hodnota výnosů	100.117 Kč	27.119 Kč	42.803 Kč	25.454 Kč	44.114 Kč
Hodnota substance	81.560 Kč	84.164 Kč	81.459 Kč	85.094 Kč	84.332 Kč
Průměrná hodnota	90.838,51 Kč	55.641,39 Kč	62.130,90 Kč	55.274,12 Kč	64.223,00 Kč

Zdroj: vlastní zpracování.

Celková hodnota podniku tedy pro rok 2015 činí 64.223.000 Kč, viz Tab. 4.8. Doporučení plynoucí z výpočtu této metody je totožné s doporučením u metody střední hodnoty a to proto, že pro výpočet byly použity výsledky ze stanovení hodnoty výnosovou a majetkovou metodou jen v jiném poměru.

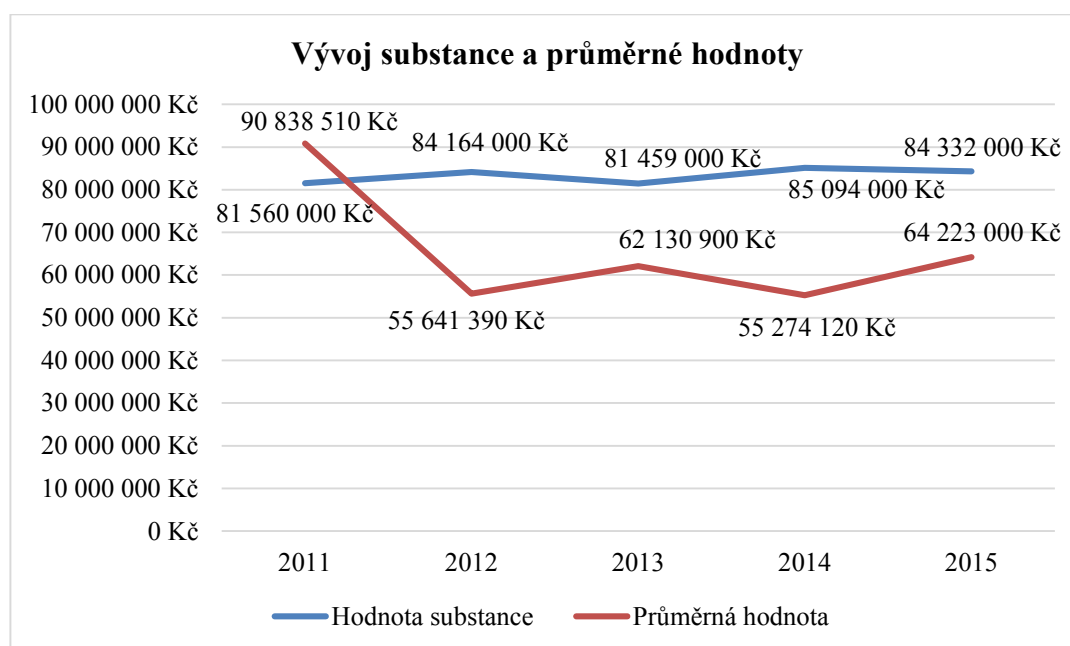
Graf 5 – Vývoj substance a vážené střední hodnoty



Zdroj: vlastní zpracování.

Z grafu opírajícího se o zpracovaná data je zjevné, že hodnota substance se vyvíjí s rostoucím trendem. Vážená střední hodnota od roku 2011 do roku 2013 klesala a následující roky má rostoucí charakter. Vážená střední hodnota je po celou analyzovanou dobu nižší než hodnota substance.

Graf 6 – Vývoj substance a průměrné hodnoty



Zdroj: vlastní zpracování.

Zde je naznačen vývoj substanční hodnoty podniku a průměrné hodnoty. V roce 2011 je průměrná hodnota vyšší než substance a to o cca 9 mil. Kč. Všechny ostatní roky se průměrná hodnota pohybuje pod hodnotou substance. Obě zmiňované hodnoty mají rostoucí tendenci. V roce 2015 je hodnota substance rovna 84 mil. Kč a průměrná hodnota podniku činí 64 mil. Kč.

4.9 Syntéza výsledků a doporučení pro vedení společnosti

Na základě výpočtů ve třetí kapitole a výpočtu poměrových ukazatelů je možné stanovit tento podnik jako podnik v dobré kondici. I přes některé nepříznivé výsledky, viz ukazatel EVA, který je v záporných hodnotách a nízkou rentabilitu společnosti je zjevný rostoucí trend ve všech ukazatelích a postupná stabilizace podniku. Všechny ukazatele se v roce 2015 zvýšili oproti předchozím letem, vyjma roku 2011, kdy jsou výsledky zkreslené díky evropským dotacím. Finanční zdraví tohoto podniku je velice závislé na množství přijatých zakázek, které mohou významně ovlivnit situaci a postavení podniku na trhu. Z toho vyplývá, že tyto hodnoty nemají dostatečnou vypovídací schopnost, ale rostoucí trend v klíčových ukazatelích je důležitým faktorem, na který by se měl management podniku zaměřit. Z pohledu historických dat a analýz je možno předpokládat, že se podnik bude v budoucnu velmi dobře vyvíjet a toto tvrzení je založeno na faktu, že společnost v roce 2015 vyhrála obchodní tendr na dodávku nového výrobního provozu do Ruska v hodnotě více než 100 mil. Kč, což velice pozitivně ovlivní veškeré ukazatele společnosti a bezpochyby se zvýší hodnota podniku.

Dále byla provedena analýza výpočtu hodnoty společnosti několika metodami. Nejprve byla stanovena hodnota substance, která se od roku 2011 do roku 2015 pohybovala mezi 81 mil. Kč až 85 mil. Kč, kde je viditelný pokles mezi roky 2014 a 2015, který byl způsoben větším nárůstem závazků než majetku podniku. Rozdíl však není nijak dramatický. Jako další byl proveden výpočet hodnoty trvale udržitelného zisku na základě odhadu minulých výsledků, jeho výše se pohybuje okolo 4 milionů. Je možné sledovat rostoucí trend zisku, kdy od roku 2012 stoupal a v roce 2015 dosáhl úrovně 6 mil. Kč. Na základě výpočtu trvale udržitelného zisku byla vypočtena hodnota podniku, která má rostoucí tendenci, ačkoliv výsledky ve všech letech jsou výrazně nižší než hodnota podniku stanovena majetkovou metodou. V případě, že firma podle plánu dosáhne v příštím roce výše EBITU 11 mil. Kč dle informací z ekonomického oddělení společnosti, tak se zvýší trvale udržitelný zisk na 8 mil. Kč a hodnota podniku stoupne na srovnatelnou úroveň s majetkovou hodnotou podniku.

Výpočet výnosovou metodou by se tedy shodoval s výpočtem majetkové hodnoty podniku, což je žádoucí stav. Orientace na výnosovou metodu je důležitá, protože stejně jako výpočet EVA se opírá o hodnotu provozního zisku. Pokud se podnik bude snažit zajistit zisk, který neklesne pod hodnotu 8,5 mil. Kč a výše nákladů na vlastní kapitál bude stabilní, jako tomu bylo doposud, tj. okolo 10% a při celkových, stálých, nezměněných podmínkách by měla hodnota EVA i celková hodnota podniku růst.

5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo stanovení hodnoty zvoleného podniku s využitím vybraných metod finančního ocenění.

Práce je rozčleněna do tří kapitol. V první kapitole jsou vymezeny základní definice z dané oblasti, rozebraná problematika oceňování a doporučený způsob. Dále je popsána podrobná charakteristika jednotlivých metod a způsob jejich výpočtu.

V druhé kapitole je charakterizován zvolený podnik Prestar, s.r.o., kde je definována historie podniku, profil společnosti, výrobkové portfolio, vize společnosti a v závěru této části je shrnutí silných a slabých stránek podniku, potenciálních příležitostí a ohrožení.

V třetí kapitole, aplikační části, jsou provedeny výpočty vybraných finančních ukazatelů a metod hodnocení podniku. Nejprve byla analyzována rentabilita, která se pohybuje hluboko pod průměrnou hodnotou v odvětví. V roce 2015 se pohybovala rentabilita vlastního kapitálu i aktiv v rozmezí $<1;2>$ %. Aktivita společnosti byla měřena pomocí obratu aktiv, doby obratu aktiv, doby splatnosti pohledávek a závazků. Výsledky těchto ukazatelů dosáhly požadovaných hodnot, což je velice pozitivní a je to známkou rozvoje, aktivity a produktivity podniku.

Bylo provedeno stanovení účetní hodnoty vlastního kapitálu. Výsledkem této metody je stanovení výše čistého obchodního majetku společnosti, který má po celé sledované období rostoucí charakter a v roce 2015 činí 84.332 tis. Kč. Metodou kapitalizovaných zisků byl proveden propočet hodnoty odvozený od trvale udržitelné úrovně zisku podniku a v roce 2015 byla jeho výše 39.344 tis. Kč. Dále byl proveden výpočet ukazatele EVA, který má vypovídací schopnost charakterizovat přidanou hodnotu akcionáře k původní investici. Jedná se o čistý výnos z provozní činnosti podniku snížený o náklady vynaložené na kapitál. Je žádoucí, aby se hodnota pohybovala v kladných číslech, avšak při provedení propočtů vyšel výsledek ve všech zmíněných letech záporně. V roce 2011 byla stanovená hodnota ukazatele EVA ve výši - 1.939 tis. Kč. V roce 2012 hodnota rapidně klesla na - 6.862 tis. Kč a následující roky měla rostoucí charakter s občasnými výkyvy. Záporná hodnota je zřejmě způsobena nízkou ziskovostí společnosti, neefektivním využíváním zdrojů krytí, kdy je zbytečně využíván pouze vlastní kapitál nikoliv cizí, který je levný díky nízkým úrokovým sazbám. Je potřeba zvýšit ziskovost pomocí přijetí většího množství zakázek, expanzí na nové trhy nebo zvýšením obchodní marže, což není reálné, protože je třeba brát ohled na ceny

konkurence. Jedním z možných způsobů zvýšení ziskovosti je zvětšení objemu zakázek a toho cíle bude dosaženo díky přijetí významné zakázky v hodnotě cca 100 mil. Kč. Díky tomuto jevu se ukazatel EVA zvýší a dostane do kladných čísel. To bude mít za následek celkové zvýšení hodnoty podniku. Dále je stanovena hodnota pomocí kombinovaných metod, a to metodou uhrazení zvláštního zisku, kdy dosáhla v roce 2015 výše 44.114 tis. Kč. Vážená střední hodnota je stanovena na částku 75.334 tis. Kč a průměrná hodnota společnosti tedy v roce 2015 činí 64.223 tis. Kč. V žádné ze zmiňovaných metod nebyl zahrnut faktor nefinanční hodnoty podniku a na to je potřeba brát zřetel.

Seznam použité literatury

1. KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 1999. ISBN 80-7179-227-6.
2. KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2001. ISBN 80-7179-529-1.
3. KISLINGEROVÁ E., HNILICA J.: *Finanční analýza – krok za krokem*, 1.vyd., Praha, C.H.Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
4. KISLINGEROVÁ, Eva. *Nová ekonomika: nové příležitosti?*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2011. ISBN 978-80-7400-403-2.
5. MARINIČ, Pavel. *Hodnotový management ve finančním řízení: hodnota versus finance*. Vyd. 1. Praha: WoltersKluwer, 2014. ISBN 978-80-7478-405-7.
6. MAŘÍK, M. a kolektiv: *Metody oceňování podniku*, 1. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2003, 402 s. ISBN 80-86119-57-2– str. 24-25
7. MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI*. Přeprac. a rozš. vyd. /. Praha: Ekopress, 2005. ISBN 80-86119-61-0.
8. MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku pro pokročilé: hlubší pohled na vybrané problémy*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2011, 548 s. ISBN 978-80-86929-80-4
9. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.
10. VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. *Podniková ekonomika*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-4372-1.

Ostatní zdroje

Obchodní zákoník - č. 513/1991 Sb.

Občanský zákoník § 420 zákon č. 89/2012 Sb.

Interní dokumenty společnosti

Výroční zprávy

Finanční výkazy

Seznam zkratek

DDM – dividendové diskontní modely

EBIT – zisk před zdaněním a úroky

EVA – ekonomická přidaná hodnota

FCFE – volné peněžní prostředky pro akcionáře

FCFF – volné peněžní prostředky společnosti

MV – tržní hodnota

MVA – tržní přidaná hodnota

NOPAT – zisk z operační činnosti podniku

WACC – průměrné vážené náklady vynaložené na kapitál

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 6. května 2016

Krajská

vlastnoruční podpis